Briefing Transcription

対談動画文字起こし（2026年10月5日公開）

株式会社アルトナー×はっしゃん

2163 東証プライム サービス業

企業情報はこちら >>>

紹介動画はこちら >>>

2026年10月5日（月）

FISCO

FISCO Ltd.

https://www.fisco.co.jp

目次

■出演者 01
■冒頭のあいさつ 02
■企業説明 03
■質疑応答 04
■終わりのあいさつ 17

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

出演者

株式会社アルトナー 代表取締役社長	関口 相三様
著名投資家	はっしゃん
株式会社フィスコ マーケットレポーター	秋山浩器（司会進行役）

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

冒頭のあいさつ

▲フィスコ　秋山
皆様、こんにちは。フィスコマーケットレポーターの秋山浩器です。今回は、株式会社アルトナー　代表取締役社長　関口相三様にご登壇いただき、著名投資家のはっしゃんさんから気になる質問をぶつけていただきます。それでは、本日ご登壇いただく関口様、はっしゃんさんをご紹介いたします。まずは、株式会社アルトナー関口相三様です。よろしくお願いいたします。

■アルトナー　関口様
こんにちは。本日はよろしくお願いいたします。

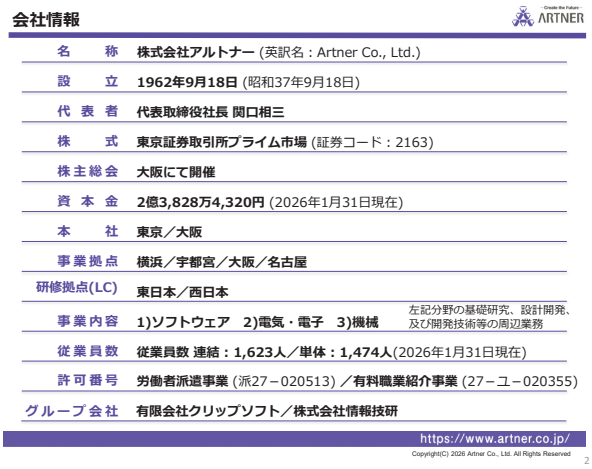
▲フィスコ　秋山
関口様は、1983年に株式会社メイテック（現メイテックグループホールディングス）へ入社。1988年には大阪技術センター（現アルトナー）へ転職し、以降アルトナーにてキャリアを築かれてきました。1993年には取締役経営企画室長に就任し、1998年には取締役副社長として経営に参画。2002年からは代表取締役社長に就任し、以来、強力なリーダーシップを発揮されています。
続いて、著名投資家のはっしゃんさんです。よろしくお願いいたします。

●はっしゃん
よろしくお願いいたします。

▲フィスコ　秋山
はっしゃんさんは、ITエンジニアとの兼業投資家として、割安成長株への長期投資により資産1億円を達成された投資家です。現在は独立・起業され、「初心者にも持続可能な株式市場の実現」という理念のもと、専門的な金融知識がなくても利用できる株式投資の入門サイト「株Biz」を監修・開発。また、独自の理論株価をはじめ、株価や月次情報などの投資コンテンツを配信されているほか、VTuberとしてマネー誌や投資メディア、SNSでも活動され、著書は累計10万部を突破されています。
関口様、はっしゃんさん、本日はどうぞよろしくお願いいたします。
それでは、まず関口様より企業説明をお願いいたします。はっしゃんさんも、気になる点がございましたら随時ご質問ください。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

企業説明



会社情報

名　称	株式会社アルトナー (英訳名：Artner Co., Ltd.)
設　立	1962年9月18日 (昭和37年9月18日)
代表者	代表取締役社長 関口相三
株　式	東京証券取引所プライム市場 (証券コード：2163)
株主総会	大阪にて開催
資本金	2億3,828万4,320円 (2026年1月31日現在)
本　社	東京／大阪
事業拠点	横浜／宇都宮／大阪／名古屋
研修拠点(LC)	東日本／西日本
事業内容	1)ソフトウェア　2)電気・電子　3)機械　左記分野の基礎研究、設計開発、及び開発技術等の周辺業務
従業員数	従業員数 連結：1,623人／単体：1,474人(2026年1月31日現在)
許可番号	労働者派遣事業 (派27－020513) ／有料職業紹介事業 (27－ユ－020355)
グループ会社	有限会社クリップソフト／株式会社情報技研

https://www.artner.co.jp/
Copyright(C) 2026 Artner Co., Ltd. All Rights Reserved
2

■アルトナー　関口様

それでは、アルトナーの関口より、会社概要についてご説明いたします。
改めまして、名称は株式会社アルトナーです。会社設立は1962年9月18日で、今月18日をもって設立64周年を迎えます。技術者派遣事業のパイオニアであり、現在は東京証券取引所プライム市場に上場しております。証券コードは2163です。
事業の拠点としましては、横浜、宇都宮、大阪、名古屋の4拠点を設置しています。主要な取引先は、北は北海道から南は九州まで、主に製造メーカー様を中心に事業を展開しております。
主な事業内容は、ソフトウェア、電気・電子、機械領域における技術者派遣事業、並びに請負・受託事業です。
グループ会社は2社ございます。昨年9月に浜松市の㈲クリップソフト、昨年12月に栃木県宇都宮市の㈱情報技研にグループインいただき、現在は3社で協業しながら事業の成長を目指しております。
簡単ではございますが、以上が株式会社アルトナーの会社概要となります。

▲フィスコ　秋山

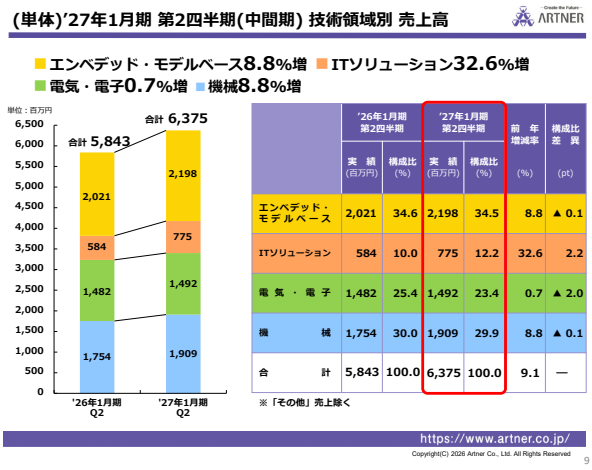
関口様、ありがとうございました。アルトナー様についてご説明いただいたところで、続いてはっしゃんさんから、関口様への気になる質問を行っていただきます。それでは、はっしゃんさん、よろしくお願いいたします。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

質疑応答

●はっしゃん

ただ今、概要をご説明いただきました。実は私もソフトウェア技術者で、派遣という形ではありませんでしたが、さまざまなソフトウェア開発に携わってきたIT系の人間です。御社は事業内容の1番目にソフトウェアが挙げられていますが、これは専門的なソフトウェアエンジニアを数多く抱え、企業の開発現場でソフトウェア開発などを担う方が多い業態である、という理解でよろしいでしょうか。



	'26年1月期 第2四半期 実績（百万円）	'26年1月期 第2四半期 構成比（%）	'27年1月期 第2四半期 実績（百万円）	'27年1月期 第2四半期 構成比（%）	前年増減率（%）	構成比差異（pt）
エンベデッド・モデルベース	2,021	34.6	2,198	34.5	8.8	▲ 0.1
ITソリューション	584	10.0	775	12.2	32.6	2.2
電気・電子	1,482	25.4	1,492	23.4	0.7	▲ 2.0
機械	1,754	30.0	1,909	29.9	8.8	▲ 0.1
合計	5,843	100.0	6,375	100.0	9.1	—

■アルトナー　関口様

データをお示ししながらご説明します。こちらは、アルトナー単体の本事業年度、2027年1月期第2四半期、つまり中間期決算における技術領域別の売上高構成比です。

エンベデッド・モデルベース、つまり組み込みソフトウェア系が34.5%、ITソリューションが12.2%で、ソフトウェアのくくりでは46.7%となります。当社の約半数がソフトウェアのエンジニアで占められており、事業内容の先頭にソフトウェアを掲げているのは、こうした意味合いによるものです。

次に、電気・電子が23.4%、機械が29.9%です。この4つの領域が、当社のエンジニアが属する専門技術領域となります。

●はっしゃん

1番目のエンベデッド・モデルベースというのは、例えば半導体や自動車向けの組み込みソフトウェア開発という理解でよろしいでしょうか。

■アルトナー　関口様

はい、その通りです。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

質疑応答

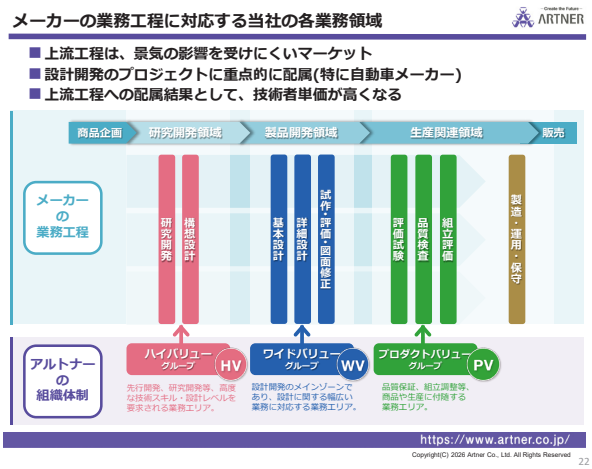
●はっしゃん
ITソリューションのほうは、さらにクラウドベースの開発などが中心になりますでしょうか。

■アルトナー　関口様
通信系が主となります。

●はっしゃん
通信が多いということですね。ありがとうございます。大変よく分かりました。

▲フィスコ　秋山
ありがとうございました。それでは、はっしゃんさん、次のご質問に進んでいただけますでしょうか。

●はっしゃん
事業構成についてお話しいただきましたので、この点をもう少し深掘りさせていただきます。
近年は生成AIが急速に進化しており、エンジニアの業務の一部をAIが代替するという話も出ています。米国でも日本でも危機感が高まっているように思いますが、このAIについて御社ではどのように捉えていらっしゃるのか、ご見解をお聞かせください。



本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

質疑応答

■アルトナー　関口様

ご指摘の通り、昨年から今年にかけて生成AIが急速に進化し、徐々に開発の現場にも入ってきている状況です。

当社の主要顧客の開発現場においては、AIをどのように活用して業務効率化やコストダウンを図るのか、どの領域をAIに代替させ、どの領域はAIを業務の補完という目的で積極的に使っていくのか、現在も試行錯誤しているというのが実態です。

一般的にAIに代替される領域としましては、はっしゃんさんもご専門ですのでお分かりの通り、評価試験やテストといった定型業務が挙げられ、こうした領域はAIに代替されていく可能性が極めて高いと予測されています。

また現状においても、当社のエンジニアのなかには、開発現場のそれぞれの工程で業務補完を目的にAIを駆使しているエンジニアも一部おります。

したがいまして、AI活用の全体的な流れのなかで、どの業務が代替され、どの業務は補完目的で活用されていくのか。その情報を当社としてもより積極的にお客様へヒアリングして収集し、予測を立て、今後の経営戦略に活かしていきたいと考えているのが現在の立ち位置です。

●はっしゃん

ありがとうございます。私も技術者ですので、技術系の人材を自社で調達するのではなく、他社パートナーとともに進めていく企業の場合は、自社だけでAIを使いこなすのはなかなか難しいだろうと正直感じています。世間一般には「AIで仕事がなくなる」という話もありますが、むしろAIを扱う力を持つ会社にこそメリットがあるようにも思います。そのあたりの感触はいかがでしょうか。

■アルトナー　関口様

当社は特に自動車関連メーカーとの取引のウェイトが非常に高くなっています。自動車の開発現場においては、中国勢を見据えたときに、開発期間やコストの面でまだまだ見劣りするという課題があります。そうしたなかで、中国のメーカーにどう追いつき、追い越していくのかが市場から当然に求められています。

コスト削減や開発期間の短縮、業務効率化といった目的で、代替・補完の両面からAIを開発現場に実装していく企業は、やはり競争力が高まってくると捉えています。

●はっしゃん

ありがとうございます。私の得意分野でしたので、やや専門的なところに踏み込みすぎたかもしれませんが、大変よく分かりました。

▲フィスコ　秋山

ありがとうございました。それでは、次のご質問をお願いいたします。

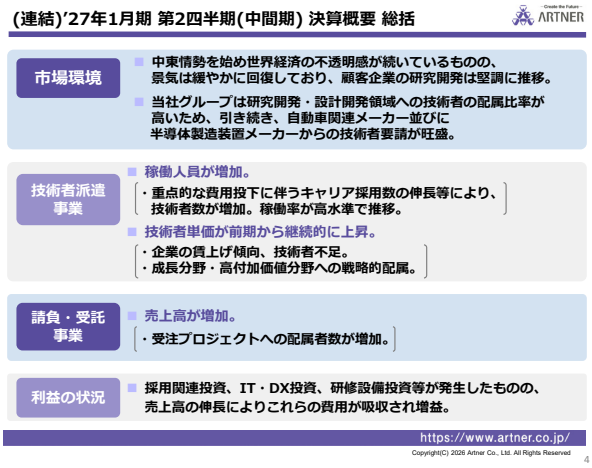
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

質疑応答

●はっしゃん

続いての質問です。現在、日本経済全体でインフレが進み、賃金の上昇や顧客単価の上昇など、かなりインフレ傾向にあると思います。同時に金利も上昇傾向にあり、長くデフレが続いた時代とは、この1、2年で大きく変わってきたように感じます。

こうした社会構造の変化に対して、御社の立ち位置が変わるようなことはあるのか、ご見解をお聞かせください。



■アルトナー　関口様

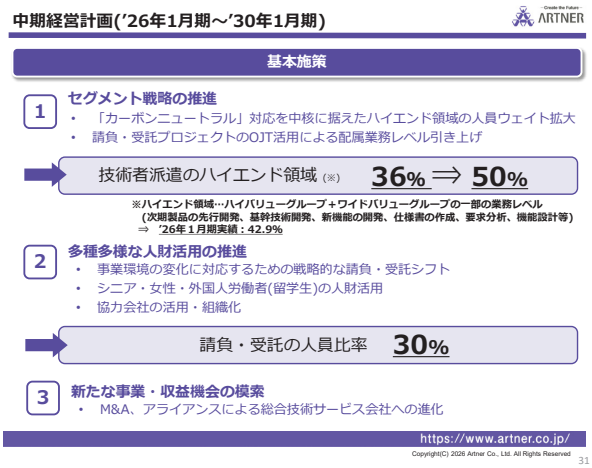
インフレ、そして金利上昇によるコストアップという2つのキーワードを軸に、社会構造が変化しつつある、あるいは変化が始まっていることに対するご質問と理解いたしました。

足元におきましては、当社にとっては価格条件が是正されやすい環境にあります。賃金を上げていく機運が高まっており、当社のいわゆる派遣料金も上昇しやすい環境になっているという意味では、経営にとっては比較的追い風が吹いている状況です。

一方で、社会構造の変化は今に始まったことではありませんが、労働人口の減少に対して、こうした人財集約型ビジネスのあり方が今後どのように変化するのか、どのような対応を迫られるのかという点は、非常に大きな課題であると認識しています。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

質疑応答



これに対しては、AIの活用も1つの改善手段となり得るかもしれません。また当社では、中期経営計画のなかで、これまでアルトナーの社員だけで事業を展開してきた環境から、今後は請負・受託事業を拡大させることにより、アルトナーの社員以外の人財を活用できる環境整備を行っていきます。例えば、協力会社を組織化して協力会社のエンジニアを積極的に活用すること、シニアや女性のエンジニア、外国人労働者を活用できる環境づくりを請負・受託事業のなかで整備することなどです。
中期経営計画では、そうした請負・受託事業の人員比率を現在の約10%強から30%まで引き上げ、プロジェクト数を拡大させる計画です。「多種多様な人財活用の推進」をテーマに掲げ、労働人口の減少という社会構造の変化に対して、今後の経営対策を打っていく考えです。
加えて、時事問題であるAIによって当社のビジネスモデルにどのような影響が出てくるのかについても、今後注視していきたいと考えています。

●はっしゃん
ありがとうございます。大変よく分かりました。

▲フィスコ　秋山
ありがとうございます。それでは、次のトピックの質問に進んでいただけますでしょうか。

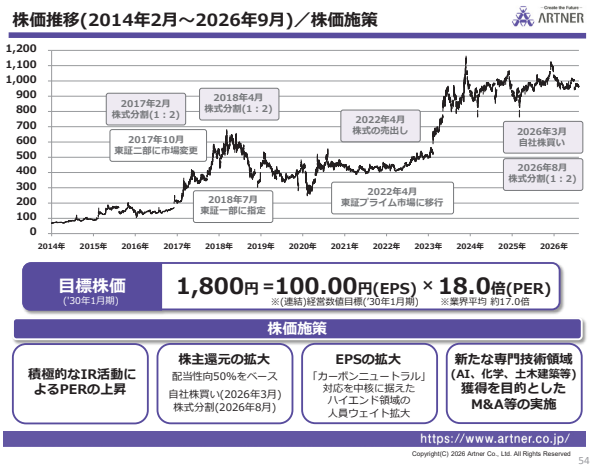
●はっしゃん
次の質問に移ります。御社は前回の決算発表の際に1対2の株式分割を発表され、実施されました。もともと2,000円ほどだった株価が現在1,000円ほどになっていますが、これは分割によるものです。株価を下げ、より多くの株主に買っていただきたいといった趣旨なのか、分割の狙いをお聞かせください。
また、御社は配当も少しずつ増やされており、分割と増配を同時に進められた結果、配当利回りは4%を超え、かなりの高配当となっています。株主還元に積極的な企業は人気が出やすいと思いますが、今後の株式分割や株主還元について、どのような方針で臨まれるのかをお聞かせください。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株式会社アルトナー×はっしゃん
2163 東証プライム サービス業

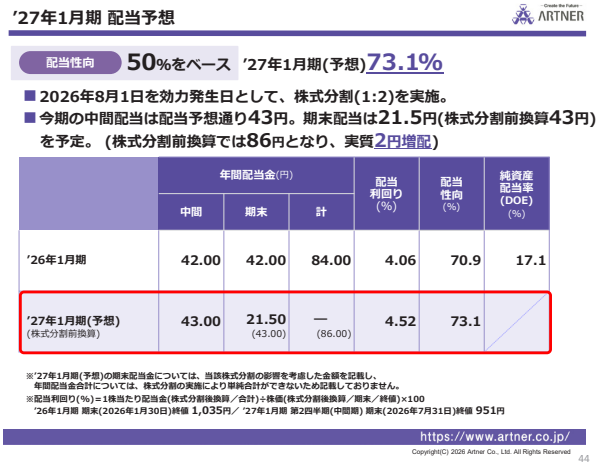
2026年10月5日（月）

質疑応答



■アルトナー　関口様

まず、株式分割についてです。本年7月31日を基準日とし、8月1日から株式を1対2に分割いたしました。分割の主な目的は、1日あたりの出来高、いわゆる回転率をもう少し高めることで、株価の刺激策にならないかという点にあります。



次に、配当政策、株主還元政策についてです。当社の配当の基本的な考え方は、配当性向50%をベースに、前年割れをしない累進型の配当を目指すというものです。したがいまして、毎事業年度における1株当たり利益、いわゆるEPSを拡大させる、つまり企業として利益成長を継続していくことも含めて、積極的な株主還元を実施していきたいと考えています。

自己株式の取得や今後の株式分割などにつきましては、株価や1日あたりの出来高・回転率といったデータを注視しつつ、可能な限りの株価施策を今後も展開していきたいと考えています。

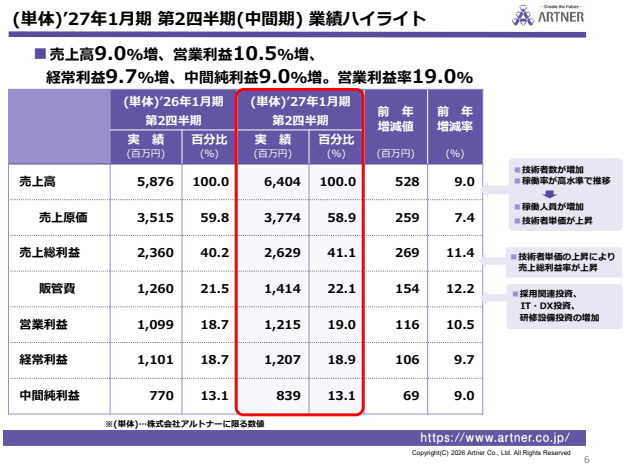
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

質疑応答

●はっしゃん

ありがとうございます。株主の視点から見ますと、非常に心強い方針です。一方で、今おっしゃったEPSは期間利益ですので、業績が悪化した場合には株主還元に影響が出るのではないかという懸念もあります。

先ほど、業績は追い風にあるとおっしゃっていましたが、この点は安心してよいのでしょうか。中長期は難しいかもしれませんが、成長の角度について、現段階での感触を教えてください。



(単体)'27年1月期 第2四半期(中間期) 業績ハイライト

■売上高9.0%増、営業利益10.5%増、
経常利益9.7%増、中間純利益9.0%増。営業利益率19.0%

	(単体)'26年1月期 第2四半期		(単体)'27年1月期 第2四半期		前年増減値	前年増減率
	実績 (百万円)	百分比 (%)	実績 (百万円)	百分比 (%)	(百万円)	(%)
売上高	5,876	100.0	6,404	100.0	528	9.0
売上原価	3,515	59.8	3,774	58.9	259	7.4
売上総利益	2,360	40.2	2,629	41.1	269	11.4
販管費	1,260	21.5	1,414	22.1	154	12.2
営業利益	1,099	18.7	1,215	19.0	116	10.5
経常利益	1,101	18.7	1,207	18.9	106	9.7
中間純利益	770	13.1	839	13.1	69	9.0

※(単体)…株式会社アルトナーに限る数値

■技術者数が増加
■稼働率が高水準で推移
■稼働人員が増加
■技術者単価が上昇
■技術者単価の上昇により売上総利益率が上昇
■採用関連投資、IT・DX投資、研修設備投資の増加

https://www.artner.co.jp/
Copyright(C) 2026 Artner Co., Ltd. All Rights Reserved
6

■アルトナー　関口様

中間期の単体業績でご説明します。

まず注目していただきたいのは、売上高が9.0%成長している点です。また営業利益率につきましては、前年の18.7%から本年は19.0%まで高まっています。

これは、エンジニアの稼働率が高いことに加え、エンジニア1人当たりの技術料金が前年より上昇していることが要因です。こうした要因から見ましても、13期にわたるの増収、そして営業利益の増加の継続に向けて、上期の決算を受け、下期に向かって着実に前進しているのではないかと捉えています。

●はっしゃん

ありがとうございました。私のこのパートでの質問は以上になります。

▲フィスコ　秋山

ありがとうございました。多様な株主還元の進捗と狙い、そして中間業績のハイライトについてお話しいただきました。それでは、はっしゃんさん、次の質問に進んでいただけますでしょうか。

●はっしゃん

続きまして、ここからは私の「はっしゃん式理論株価」を使って質問させていただきます。どうぞよろしくお願いいたします。

■アルトナー　関口様

よろしくお願いします。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

質疑応答

●はっしゃん

まず、理論株価について簡単にご説明します。

理論株価とは、決算書から計算した本来あるべき株価です。資産価値と事業価値を加算したものを、主に決算書から算出しています。

今回はアルトナー様のチャートを表示しています。私は独自に理論株価の10年チャートを作成しており、これは過去10年分、四半期を合わせると40ファイル分の決算書、XBRLから作成したものです。

趣旨としましては、初心者の方でも専門的な金融知識なしで使える分析ツールという位置付けです。PER不要、PBR不要、ROE不要で企業価値が見えるというものです。10年間の推移と、理論株価に対する株価を見ることで、割安度や上昇余地を確認できますし、これまでの実績の延長線上にある未来を予測するという使い方もできます。

このツールの特徴は分かりやすさです。成長株や優良企業の場合は、当然ながら右肩上がりの理論株価を描きます。一方で、成長が鈍化した企業や不振企業の場合は、残念ながら右肩下がりになります。ご覧の通り、アルトナー様の場合は右肩上がりになっていることが一目で分かります。

そして、理論株価と株価の結び付きもとても重要で、両者が連動していることが大切です。株価と理論株価の関係は、高すぎず安すぎないことが望ましく、高すぎるとバブルになり、安すぎると信用不安があるのではないかと見られてしまいます。できるだけ同じペースで右肩上がりに上昇することが好ましいというのが、はっしゃん式の見方です。

最後に、線の色について補足いたします。1番下の緑色のラインが、解散価値相当の資産価値のラインです。その上のピンクのラインは、配当と優待を合わせた利回り4%の水準です。アルトナー様の場合は優待がございませんので、配当利回り4%のラインとなります。この4%という水準は、投資家が割安な高配当株として買う目安がおおむねこのあたりにあるという点を根拠にしています。

さらにその上のオレンジ色のラインが理論株価です。先ほど申し上げた通り、理論株価は資産価値に事業価値を足したもので、事業価値はEPSにROE、その他の調整係数を掛けて算出しています。

その上にある水色のラインは割高ラインで、現在の事業価値が2倍まで成長したと仮定した場合の、売りの目安となる株価です。ここを超えるとバブルのようなものという位置付けとお考えいただければと思います。

それでは、この理論株価チャートを使って質問させていただきます。

アルトナー様の理論株価は、ここ10年で見ますと、コロナショック後の一時期を除いて一貫して右肩上がりで推移しています。一方、株価も理論株価より少し低い位置ながら、多少の上下はあるものの、おおむね右肩上がりで推移しています。

ただし、理論株価が現在1,800円ほどですので、アルファ値、すなわち上昇余地は92%あります。配当利回りも4.5%ですので、かなりのバリュー株、割安に放置されているとも言える状況かと思います。

この状況はもちろんご理解されていると思いますが、業績が右肩上がりであるにもかかわらず割安に放置されている現状について、率直にどのようにお考えかをお聞かせいただければと思います。

■アルトナー　関口様

承知しました。私どもは、はっしゃんさんのように専門的な数字を積み上げて理論株価を設定しているわけではありませんが、目標株価という設定はしています。

●はっしゃん

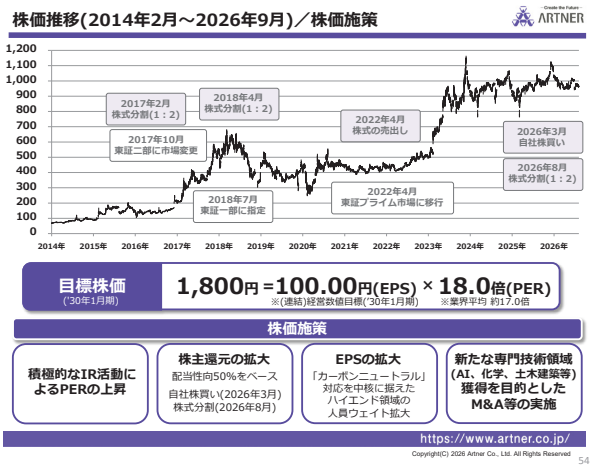
そうなのですね。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株式会社アルトナー×はっしゃん
2163 東証プライム サービス業

2026年10月5日（月）

質疑応答



■アルトナー　関口様

目標株価の考え方はもっと単純です。この業界の上場会社の平均PERは、おおむね17倍です。平均を取るというのは事業会社として低いので、さまざまなIR活動を積極的に展開し、中期経営計画におけるPERの目標値は、業界平均より1倍高い18倍に置いています。

そして、中期経営計画の最終年度のEPSは100円です。したがいまして、単純に18倍×100円で1,800円という目標株価を設定しています。

その達成に向けて、ご指摘の通り、まだ92%の余地があるということになります。さらなるIR活動や今回のような企画を通じて「割安である」と認知いただく活動を展開しつつ、一方ではEPS拡大に向けた事業努力や株主還元政策も積極的に展開していく。こうした合わせ技のなかで、目標株価1,800円、理論株価1,830円に向かって取り組んでいきたいと考えています。

したがいまして、割安で放置されていることを、会社として決して良しとしているわけではありません。目標株価に向けてさらに努力を重ねるというのが、私どもの認識でございます。

●はっしゃん

ありがとうございます。これは非常に面白いと思ったのですが、業界平均とEPSから計算されたアルトナー様独自の目標株価と、私が全上場企業の平均から計算した理論株価、こちらはPERだけでなくROEも入っていますが、その数値がほぼ同じになっているというのは、大変興味深いことだと感じました。

続いての質問に移らせていただきます。理論株価は、先ほど申し上げたように資産価値と事業価値の合計ですが、利益率の非常に高い会社の場合、資産価値は無視してもよいような小さな値になります。ですので、ほぼEPSとROEで決まると言っても過言ではありません。

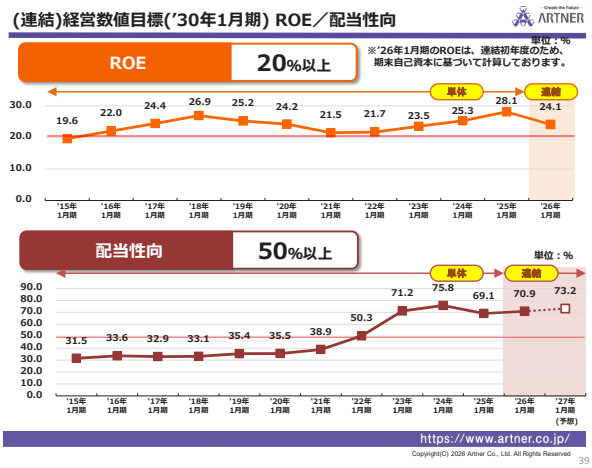
先ほど御社はEPSで目標を設定されているとのことでしたが、同時にROE、つまり資本効率、株主資本に対してどれだけの利益を上げるかという点を高めますと、理論株価は上がりやすくなるという性質があります。ROEが上がれば上がるほど配当の原資も増え、理論株価も上がりやすくなりますが、そうしたROEに関する取り組みやお考えについてお聞かせください。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株式会社アルトナー×はっしゃん　2026年10月5日（月）

2163 東証プライム サービス業

質疑応答



■アルトナー　関口様

当社のROEにつきましては、中期経営計画のなかで20%以上という目標を設定しています。2025年1月期は28.1%でした。2026年1月期からはグループ3社の連結決算となっていますので、28.1%から若干低下していますが、この点につきましても明確な目標を設定し、それに向けてさまざまな施策を展開していく考えです。

●はっしゃん

ありがとうございます。そもそもROEの目標が20%以上というのは、日本全体の平均が10%前後であることを考えますと、非常に高い水準だと思います。その高い水準を維持しつつ、EPSを増やしていくということですね。

■アルトナー　関口様

そうですね。

●はっしゃん

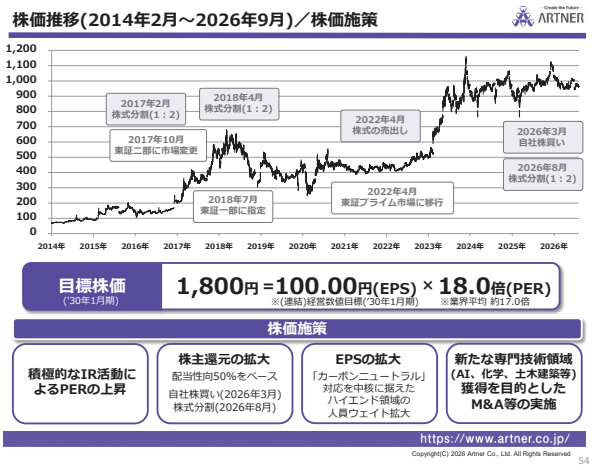
ありがとうございました。それでは、次の質問に移ります。
現在の理論株価チャートをご覧いただきますと、理論株価は上にあるラインです。一方、実際の株価は、先ほど配当のお話をしたピンクのライン、配当のラインにどちらかというと収れんしていることがお分かりいただけるかと思います。
これが何を表すかと言いますと、この理論株価のロジックでいけば、アルトナー様は配当株として評価されており、企業価値がおおむね配当利回りに連動する形で、ここ1年半ほど推移しているということになります。
実は、この傾向は関口様もよくご存じだと思います。AIブームになって以降のソフトウェア業界やソフトウェア人財業界は、大手を含めておおむねこうした状況にあります。AIや半導体が大きく上昇する一方で、ソフトウェアや人財はなかなか上がりづらく、配当価値のあたりに収れんしていることが多いかと思います。
現在のやや過剰とも言えるAI評価に対して、ソフトウェア系の評価がなかなか低いという現状について、難しい質問かもしれませんが、どのような対策をお考えかをお聞かせください。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株式会社アルトナー×はっしゃん
2163 東証プライム サービス業

2026年10月5日（月）

質疑応答



■アルトナー　関口様

まさに私どもの株価分析においても、AIの発達・進展によって、ソフトウェア業界並びに我々が属する人財業界は、業績の割に株価が低迷しているという結果が出ており、ご解説いただいた通りです。

加えて、米国のテック企業選好があり、AIの出現によって多くの業務で人財がAIに代替されるのではないかという、人財需要の減少に伴う成長鈍化への懸念が、投資家の方々のベースにあると思います。AIの脅威に伴う需要の減少、それによる成長率の鈍化。これがキーワードとなって、この業界の株価が低迷しているところにあると思います。

したがいまして、先ほども少し触れましたが、お客様のAIへの取り組みに関するさまざまな情報を収集し、今後AIがどのように活用されていくのか、代替される業務は具体的に何で、それに対する当社の影響はどの程度なのか。あるいは、AIを積極的に活用し、AIで補完しながら業務効率化を図っていくことによる当社事業へのプラスの影響、特にこれは単価に影響が出てくると予測していますが、そうした点を明らかにしていく必要があります。

そのうえで、AIを使えるエンジニアの育成や供給を、どのようにお客様に展開していけるのかという営業戦略・事業戦略を早期に策定し、AIを含めた当社の事業戦略を外部に積極的に公開することで、当社の成長性に不安はないという答えを市場に対してPRしていく必要があると認識しております。

現在も中期経営計画は進行しておりますが、AIに関するお客様の今後の動向について、中期経営計画をローリングできるレベルの情報収集や分析はまだ十分ではないというのが現在の立ち位置です。早期に情報を収集・分析し、未来に向けての仮説を設定したうえで、経営の戦略転換も含めて今後を確定し、積極的に社外へ発信していきたいと考えています。それによって、成長に対するご安心をいただくという施策が必要であると認識しております。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

質疑応答

●はっしゃん

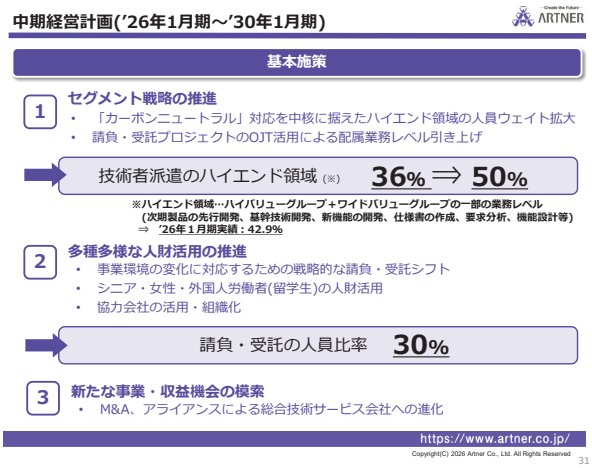
難しい質問に誠実にお答えいただき、ありがとうございました。

私自身、ソフトウェア業界の出身で、同業界に投資もしていますが、AIの影響で株価が上がらないと同じように考えている投資家の方は多いと思います。しかし、AIの時代になっても、結局は人材、人が必要ですので、そのうち評価も変わるのではないかと考えています。

アルトナー様1社だけでは難しいことかと思いますが、そうした新たな動きの1つとなって取り組んでいただけることを、大いに期待しております。

それでは、次が最後の質問になります。こちらもやや似ているかもしれませんが、少子高齢化についてお聞かせください。

現在、日本の人口は減少を続けており、特に若者の人口が減っています。新たに就職する人材も非常に少なくなっている一方で、賃金も上がっている状況です。御社はまさに人材集約型、人が資本となる会社ですので、これは非常に大きな課題になるかと思います。人材の確保が難しい時代において、持続的な成長を図るために、例えば外国人材なのか、AIへの代替なのか、どのようなビジョンを持って成長を継続されようとしているのかをお聞かせください。



■アルトナー　関口様

まず、回答の前提としまして、現在進めている中期経営計画では、AIの脅威については前提として織り込まずに各種施策を策定しました。したがいまして、AIの脅威に対する対策などは、この戦略には組み込まれていないというのが回答の前提となります。

そのうえで、既存事業のなかで、AIを想定しない状況における少子高齢化・労働人口減少への対策としましては、基本施策の2番目に掲げた「多種多様な人財活用の推進」が該当します。これまでアルトナーの社員のみで展開してきたビジネスモデルを、請負・受託事業の強化によって、これまで活用しきれてこなかった多種多様な人財の活用へと広げ、その労働力を補完していきたいと考えて策定したものです。

もう一方の回答としましては、AIが事業に及ぼす脅威や影響を想定し、仮説を立てたうえで、今後どのようなビジネスモデルの変革が必要なのかを、新しい中期経営計画で織り込んでいく必要があるだろうということです。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

予測によっては、AIを含めた今後のあり方、この業界に及ぼす影響や脅威、そして好影響も含めて中期経営計画に織り込む場合には、ビジネスモデルの転換・変革まで大きな変更が必要になる可能性もあるのではないか。現在、私自身もそうした腹積もりをしています。
ですから、新しい中期経営計画では、AIが及ぼす影響についての情報収集や未来予測も含めて、基本施策を設定していきたいと考えています。
余談になりますが、AIを想定した場合のビジネスモデルは、もしかすると労働集約型の収益獲得構造からの脱却という話になる可能性もあります。それくらい大きなビジネスモデルの転換が必要になる可能性もあるということです。これはAIの動向予測によりますが、そこまでニュートラルな思考で考えながら、AIを想定した新しい中期経営計画にしたいと考えております。

●はっしゃん
今のお話を伺い、AIを考慮した新しい中期経営計画を非常に楽しみに感じました。実際、AIによる変革を織り込んだ中期経営計画を出してくる会社は、まだそれほど多くないと思います。その先駆けとして、非常に長い歴史を持つアルトナー様からそうした計画が出てくるとすれば、本当に業界に一石を投じる形になるのではないかと思いますので、私も楽しみにしたいと思います。
私からの、理論株価を使った質問は以上になります。非常に勉強になりました。どうもありがとうございました。

■アルトナー　関口様
ありがとうございます。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

終わりのあいさつ

▲フィスコ　秋山
関口様、はっしゃんさん、ありがとうございました。理論株価やさまざまな業績指標を交えた投資家目線の質問が中心で、非常に聞き応えのある内容でした。
それでは最後に、関口様、はっしゃんさんからごあいさつをいただきたいと思います。まずは関口様、よろしくお願いいたします。

■アルトナー　関口様
本日は貴重な機会をいただき、誠にありがとうございました。
本日のお話のなかでもありました通り、当社の株価は現在割安に放置されているというご指摘をいただきました。この現状をしっかりと認識し、目標株価、理論株価にいかに近づけていくかという努力を、当社としてもさまざまな形で展開してまいりたいと考えています。
はっしゃんさんにも、引き続き「アルトナー株は割安である」とご紹介いただけますと幸いです。本日はありがとうございました。

▲フィスコ　秋山
ありがとうございます。続きまして、はっしゃんさん、本日の対談はいかがでしたでしょうか。

●はっしゃん
本日は本当に勉強になりました。特に、人材やソフトウェア領域の派遣会社のトップの方から、AIに対する脅威、そしてそれを織り込んだ新しい中期経営計画を考えられているというお話を直接、いち早く伺うことができ、非常に嬉しく思いました。
どのような内容になるのか。これからのAI時代に、日本全体、あるいは世界が変わっていくなかの、その1つの場面に立ち会わせていただいたような気持ちになりました。
私たちはこれからAIとともに生きていかなければなりません。それがどうなるのかを、アルトナー様から出てくる新しい中期経営計画も参考にしながら、私自身もこれからどのような生き方をしていくべきかというところまで考える機会となりました。本当にありがたい時間でした。どうもありがとうございました。

▲フィスコ　秋山
ありがとうございました。それでは、これをもちまして本日の対談を終了させていただきます。皆様、ご視聴いただき誠にありがとうございました。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■
〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3
株式会社フィスコ
電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）
メールアドレス：support@fisco.co.jp